

## ホットリンク

3680 東証マザーズ

2015年4月7日（火）

Important disclosures  
and disclaimers appear  
at the back of this document.

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
佐藤 譲

※ 当該数値は暫定として償却を10年間で計算しているため、今後監査法人との協議により変更になる可能性がある。

## ■ Socialgist 買収により成長ポテンシャルが向上

ホットリンク<3680>はTwitterやブログなどソーシャルメディアの投稿データを収集・分析し、企業経営に役立てるクラウドサービス事業を中心に展開している。2015年1月に米国のソーシャルメディアデータ提供会社 Effyis, Inc（サービスブランド名：Socialgist。以下 Socialgist）を22百万ドル（約2,596百万円）で買収した。

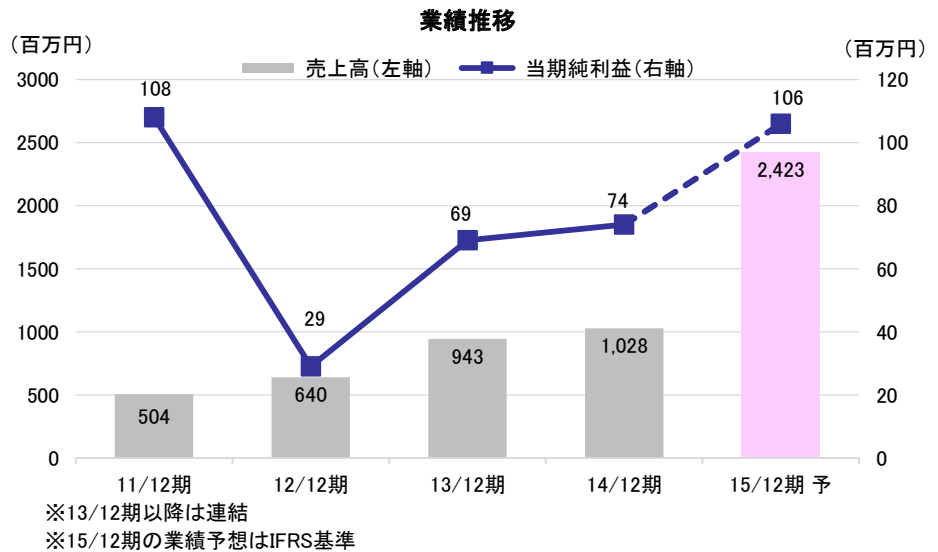
2015年12月期の連結業績は Socialgist の子会社化により、売上高が前期比135.7%増の2,423百万円、営業利益が同41.9%増の208百万円と大幅増収増益となる見通し。このうち、Socialgist の業績は全体の約半分程度を占めるとみられる。Socialgist は中国版 Twitter である Sina Weibo のデータに関するフルアクセス権の販売ライセンスを世界で唯一取得している企業で、売上高は年率2ケタペースで成長を続けている。今回の買収によって、同社はソーシャルメディアのデータ流通プレイヤーとして、グローバル市場での重要な地位を確立したことになり、今後の成長ポテンシャルが一段と高まったと言える。

2015年12月期より国際会計基準となるIFRSを採用するが、第3四半期までは日本基準（のれん償却費用を計上する）での発表となるため、一時的に損益が悪化して見えてしまうことには留意する必要がある。特に、第1四半期に関しては、のれん償却費用の増加（14百万円→90百万円）※に加えて、M&A関連費用（100百万円強）が計上されるため、営業損失となる公算が大きい。

既存事業に関しては2014年12月期に成長のペースが鈍化したものの、これはソーシャルメディアデータを利活用する顧客層が、大企業から中堅企業に拡大していく中での過渡期として同社では捉えている。今期は「クチコミ@係長」「e-mining」など主力サービスの機能拡充と営業体制の強化により顧客数を拡大し、年率2ケタ増収を見込んでいる。

## ■ Check Point

- ・ 世界レベルのビッグデータ解析技術が同社の強み
- ・ 主力サービスはともに増収、過去最高を連続で更新
- ・ 国内外での成長を推進し、売上高100億円の早期達成を目指す



## ■ 事業概要

### SaaS サービスが売上高の7割強を占める

#### (1) 事業内容

「Twitter」や「2ちゃんねる」「Sina Weibo」、各種ブログなどソーシャルメディア上に投稿された記事を収集・分析するツールを開発し、企業のマーケティング戦略やリスクマネジメントなどに利活用するサービスを提供している。

主要サービスとしては「クチコミ@係長」「e-mining」など、直接顧客と契約を結ぶ SaaS※サービスと、Sler やツールベンダーに「分析ツール」や「データ」を提供したり、顧客企業へコンサルティングサービスを行うソリューションサービスとがある。各サービスの内容は以下のとおりとなる。

#### 事業セグメントと商品・サービスの構成

事業セグメント		SaaS	ソリューション・サービス		
商品・サービス	参入企業	ツール	データ	分析エンジン	コンサルティング
ナレッジ	電通、博報堂、 アクセンチュア等				ホットリンク コンサルティング
アプリケーション	SAP、IBM、NRI、 Salesforce、オラクル等	「クチコミ@係長」、 「e-mining」			
分析エンジン	SAP、IBM、NRI、NEC、 NTTデータ、富士通等			全文検索、 言語解析、 評判分析、 関連語分析	
ITインフラ	IBM、Amazon、日立、 富士通、NEC等				
ビッグデータ	Facebook、Twitter、 Google、Sina Weibo等		Twitter、ブログ 2ちゃんねる等	Twitter、ブログ 2ちゃんねる等	
課金形態		クラウド型			受託型
利用料金		10~100万円/月	10~300万円/月		50万円/件以上

出所：会社資料及びヒアリングよりフィスコ作成

## ホットリンク

3680 東証マザーズ

2015年4月7日（火）

### ○ SaaS サービス

現在、売上高の7割強を占めるSaaSサービスでは、ソーシャルメディアの分析ツール「クチコミ@係長」と、リスクモニタリングツール「e-mining」の2つの商品をラインナップしている。いずれも初期費用10万円、月額利用料金13万円～という料金設定となっており、月額利用料金に関しては利用可能ID数や対象メディア、データ容量などによって加算され、大口ユーザーでは月額100万円程度まで利用する企業もある。

累積導入社数は2つ合わせて1,700社以上となっており、このうち現在の実稼働数は約500社となっている。業種的には消費財メーカーやサービス、金融業界など幅広い企業に導入されており、利用企業の約8割が大企業となっている。

「クチコミ@係長」の特徴は、国内最大級のソーシャルメディアデータを保有し、トレンド分析や属性分析などを簡単操作で、かつリアルタイムに実行できること、また、テレビやWebニュースなどのクロスメディア分析、自社が保有するデータ（アンケート、コールログ等）のテキストマイニングを行うデータインポート分析機能なども実装していることが挙げられる。

特に、ソーシャルメディア分析では国内ブログの約90%（3,700万人以上のブロガー）をカバーしているほか、投稿サイト「2ちゃんねる」の過去データをすべて保有し、また全世界のTwitterデータを販売するGNIP社と販売代理契約を締結するなど、国内では圧倒的なソーシャルメディアデータの保有量を誇っている。

同ツールでは、トレンド分析などをリアルタイムに行えることで、顧客企業が自社のマーケティング施策に迅速に活用することができ、マーケティング部門におけるROI（投資対効果）向上に寄与する支援ツールとして、大企業を中心に着実に導入が進んでいる。

一方、「e-mining」は、あらかじめ設定したリスクに関するキーワードを「Twitter」や「2ちゃんねる」などから自動収集するツールで、アラート機能によってこうしたリスクの拡大を早期に察知できるサービスとなる。モニタリングの対象は、「Twitter」「2ちゃんねる」以外にもブログや各種ニュースサイトなど広範囲にわたり、1日当たり約12百万のWebサイトを巡回し、カテゴリ別に検索結果を報告する。

特にここ最近では食品の異物混入問題など、ソーシャルメディアへの投稿によって広がるケースが増大しており、企業がこうしたリスクを早期の段階で検知し、対処策を講じることがリスクマネジメントにおいて重要となってきており、大企業を中心に導入が進んでいる。

### ○ ソリューションサービス

売上高の2割強を占めるソリューションサービスには、「クチコミ@係長」を構成する「データ」及び「分析エンジン」をSier等に提供するデータプラットフォームサービスと、子会社の（株）ホットリンクコンサルティングが展開するコンサルティングサービスとがある。

このうち大半を占めるデータプラットフォームサービスは、Sierやツールベンダーの商品・サービスに同社が保有する「データ」や「分析エンジン」を提供するサービスで、Sierなどはより付加価値の高いサービスを最終顧客に提供することが可能となる。初期導入費用は50万円、月額利用料金はリクエスト数に応じた従量課金制となっており、およそ10～300万円のレンジで利用されている。一方、コンサルティングサービスでは、先進的なユーザー向けにソーシャルメディア分析レポートを提供している。

## 世界レベルのビッグデータ解析技術が同社の強み

### (2) 同社の強み

同社の強みは、国内最大のソーシャルメディアデータを保有していることに加えて、世界レベルのビッグデータ解析技術を持っていることが挙げられる。クラウドコンピューティング・サービスの世界的企業である Salesforce.com, Inc が提供する CRM サービスに、同社のデータや分析エンジンが利用されていることから、その技術力の高さがうかがえる。

同社の従業員数（派遣、業務委託含む）のうち約 41% は開発人員であり、ビッグデータ領域における次世代技術の開発を社内で進めると同時に、東大や東工大、早大など複数の大学向けにデータを提供し共同研究も行っている。こうした共同研究を行うなかで、国内トップクラスの優秀な人材を確保できることも同社の強みと言えよう。

## 業績動向

### 主力サービスはともに増収、過去最高を連続で更新

#### (1) 2014年12月期の決算概要

2月12日付で発表された2014年12月期の連結業績は、売上高が前期比8.9%増の1,028百万円、営業利益が同7.3%減の146百万円、経常利益が同11.7%増の163百万円、当期純利益が同7.2%増の74百万円となった。

売上高は期初計画(1,261百万円)こそ下回ったものの、主力のSaaSサービス、ソリューションサービスともに増収となり、過去最高を連続で更新した。利益面では開発、営業体制の強化に伴う人件費増(前期比47百万円増)を主因に営業利益が減益となったものの、営業外で為替差益28百万円を計上し、経常利益は増益を維持した。

営業利益率は14.3%と前期比2.5ポイント低下した。費用項目別の対売上比率で見ると、人件費が前期比で0.9ポイント、その他が1.2ポイント上昇しており、人件費の増加が利益率低下の主因になったとみることができる。

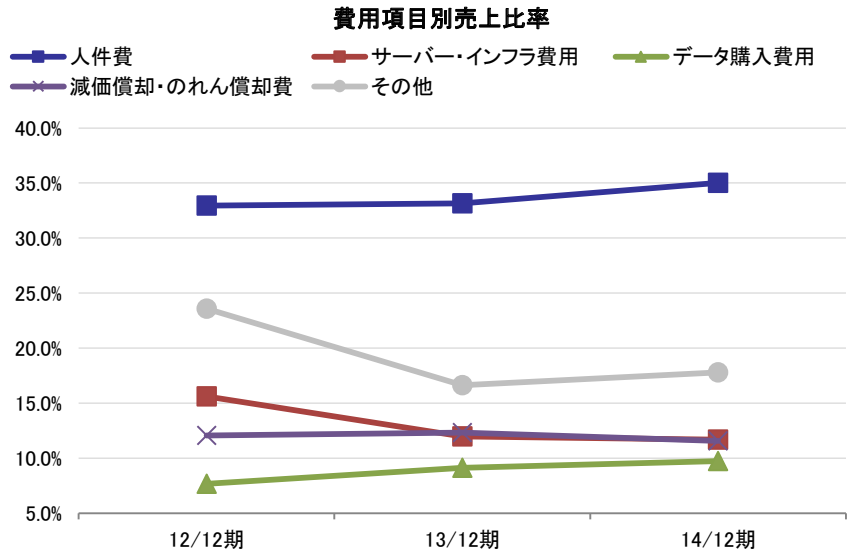
#### 2014年12月期連結業績

(単位：百万円)

	13/12期		会社計画	14/12期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	943	-	1,019	1,028	-	8.9%	0.9%
売上原価	348	36.9%	-	395	38.4%	13.4%	-
販管費	437	46.3%	-	486	47.3%	11.3%	-
営業利益	158	16.7%	147	146	14.3%	-7.3%	-0.7%
経常利益	146	15.5%	134	163	15.9%	11.7%	21.6%
特別損益	-2	-	-	-9	-	-	-
当期純利益	69	7.3%	58	74	7.2%	7.2%	27.6%

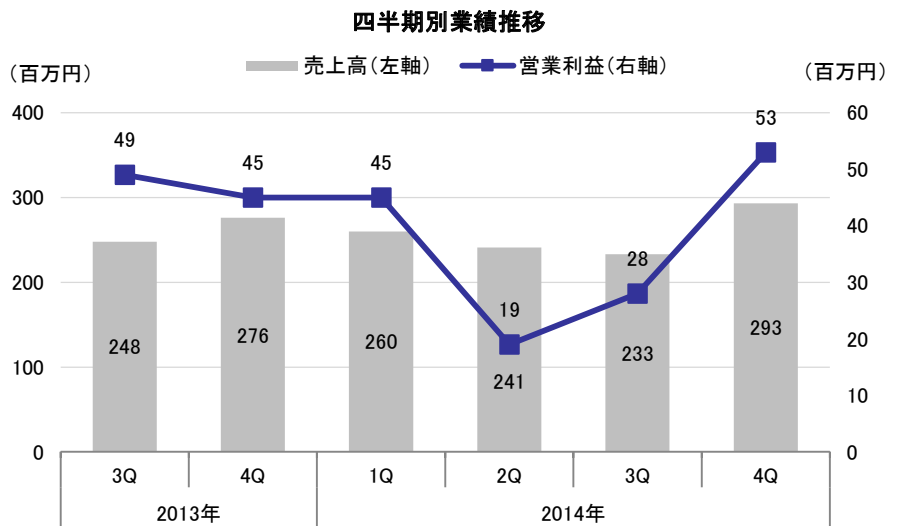
注：会社計画は2014年11月公表値

なお、四半期別の業績推移で見れば、第3四半期まで売上高が頭打ち傾向だったものの、第4四半期は前四半期比で2ケタ増収に転じるなど、増勢傾向となっていることが注目されよう。



## ソリューションサービスは好調に推移、SaaS サービスはやや鈍化

### (2) サービス別売上動向



### ○ SaaS サービス

SaaS サービスの売上高は前期比 4.2% 増の 749 百万円と従来の 2 ケタ成長ペースからやや鈍化する格好となった。「クチコミ@係長」、「e-mining」ともに新規受注は順調に拡大したものの、短期利用者の契約終了や解約などがあり、稼働社数が前期末比で微増にとどまったためだ。

短期利用者で契約終了した企業の多くは中堅、中小企業などで、試用で導入したケースが大半を占める。こうした企業ではまだ、同社のツールを使いこなして、経営戦略に活かしていくだけの人的リソースや組織体制などが整備されていないところが多く、結果的に、短期利用のみでサービスを終了するケースが多かったとみられる。ただ、こうした現象は 2009 年頃に大企業が同ツールを導入し始めた頃の現象と相似しており、同社ではいずれ中堅規模以下の企業でも、ソーシャルメディアの分析ツールを利活用する社内の体制整備が進み、稼働社数の増加ペースも再び加速化していくものとみている。

## ○ソリューション事業

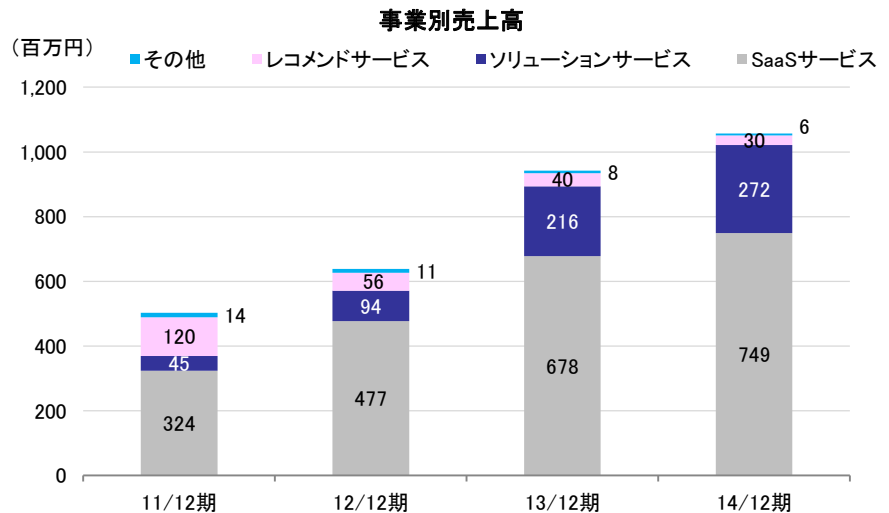
ソリューションサービスの売上高は、前期比 25.6% 増の 272 百万円と好調に推移した。このうちデータプラットフォームサービスの売上高は、ソーシャルメディアデータの応用領域拡大と、各領域のエンタープライズ・ソフトウェアのソーシャル化が進むなかで、営業体制の強化を図った効果もあり、好調に推移した。一方、コンサルティングサービスも大企業を中心にソーシャルメディアの分析ニーズが高まってきたことで、順調に拡大した。ただ、いずれも市場環境の変化が会社想定よりも緩やかであったことから、期初の会社計画からは下回ることとなった。

## 2015年12月期は、大幅増収増益となる見通し

### (3) 2015年12月期業績見通し

2015年12月期の連結業績は、売上高が前期比 135.7% 増の 2,423 百万円、営業利益が同 41.9% 増の 208 百万円、当期純利益が 42.8% 増の 106 百万円と大幅増収増益となる見通し。業績拡大の最大の要因は、2015年1月に 22 百万ドル(約 2,596 百万円)を出資して完全子会社化した Socialgist の寄与によるものだ。Socialgist の業績見通しは開示していないものの、連結業績の約半分程度を占めるものとみられる。

なお、増収率に対して営業利益の増益率が小幅にとどまるのは、M&A 関連費用(100 百万円強)の計上や、人件費の増加による。従業員数は Socialgist の 37 名及び国内での営業・開発体制の強化による増員(+7 名)により、今期末には合計で 104 名体制となる見通しだ。



※レコメンドサービスは売上縮小により14/12期よりSaaSサービスに含む

## ○ Socialgist について

Socialgist は 2000 年に米国で設立されたベンチャー企業で、世界中のブログ、掲示板、Q&A、レビューサイト等のソーシャルメディアデータの収集・提供サービスを行っている。データストリーミング分野での高い技術力を持っていることに加えて、世界で唯一、中国版 Twitter と呼ばれる「Sina Weibo」(アカウント数 6 億人超、1 日の投稿件数 1.2 億件と中国最大の SNS) のデータへのフルアクセス権の販売ライセンスを取得していることが特徴となっている。現在の Socialgist の売上高の 3 割強は「Sina Weibo」のデータ販売で占められている。

顧客は世界の大手ソーシャル・ビッグデータ分析、マーケティングプラットフォーム、CRM、BI 等のツールベンダーのほか、金融機関や政府との取引実績も持つ。なお、同社も 2014 年 6 月に業務提携し、「Sina Weibo」データに関して中国を除くアジア・パシフィック地域での販売代理権を取得している。

2015年4月7日（火）

Socialgist の直近の経営成績を見ると、売上高はソーシャルメディア市場の成長に伴って、年率2ケタペースでの高成長が続いている。なお、2014年度の業績については非開示となっているものの、売上高は9百万ドル台に拡大する一方で、営業利益は赤字に転じたものとみられる。特殊要因を除けば黒字となる。これは子会社化するに当たって、戦略的に前期までの負の遺産処理を実行したほか、貸倒引当金を計上したことが要因となっている。

Socialgist ののれんが約3,000百万円と買収金額（約2,596百万円）を上回っていること、2013年12月末の純資産が-893千ドルであることから逆算すると、2014年12月期の純損失は200～300百万円程度だったと思われる。

## Socialgist の経営成績

(単位：千ドル)

	11/12期	12/12期	13/12期	14/12期 3Q累計
売上高	3,741	5,296	7,751	7,202
営業利益	730	322	97	625
当期純利益	485	257	30	535
総資産	1,191	1,452	2,325	2,872
純資産	61	-870	-893	-357

## ○IFRS 基準の採用について

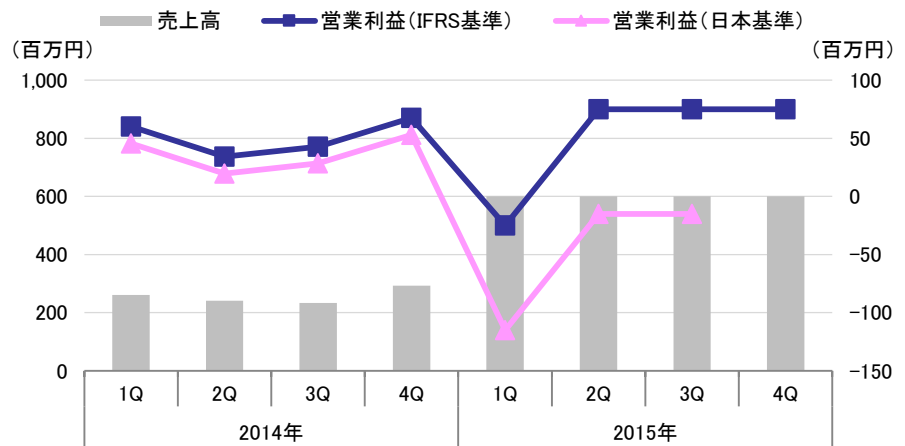
同社は2015年12月期より連結業績において、従来の日本の会計基準から国際会計基準となるIFRSに移行することを発表している。最も大きな違いは、のれん償却費用の扱いで、日本基準では期間業績でのれんを償却費として計上する必要があるが、IFRS基準ではそれを行う必要がなくなる。

また、今回のIFRSの採用は2015年12月期通期の業績発表からで、第3四半期までは従来基準で発表されることには留意する必要がある。第3四半期までは売上高が前年比で2倍増となったとしても、利益ベースではのれん償却費用が足かせ要因となり、減益となる公算が大きい。とりわけ、第1四半期に関してはM&A関連費用が計上されることもあって、赤字となる公算が大きい。

四半期業績のイメージをわかりやすく説明すると、以下のとおりとなる。まず、2015年度の会社計画を四半期で均等割りした場合で見ると、売上高は約600百万円に、営業利益はIFRS基準であれば第1四半期が25百万円の赤字となり（M&A費用100百万円を含む）、第2四半期以降は75百万円の黒字が続くことになる。

これに対して、日本基準で発表した場合は、四半期ごとに90百万円のものれん償却費（うちSocialgist ののれんは約75百万円）が計上されるため、利益の下押し要因となってしまう。つまり、第3四半期までは前年同期比で増収減益となる可能性が高くなる。実際には、売上高は右肩上がりでの拡大が想定されるため、第1四半期の赤字額がもう少し膨らむ可能性もある。ただ、通期ではIFRS基準での発表となるため、増収増益となる。

## 四半期業績シミュレーション



※2015年度は会社計画を四半期に均等分割。但し、1QのみM&A費用100百万円を計上するため、利益が落ち込む格好となる。

## ○既存事業の見通し

のれん償却費用やM&A費用を除いた収益状況を見れば、既存事業、Socialgistの事業ともに年率2ケタ台の増収増益が見込まれる。

既存事業では、今年1月より「e-mining」のバージョンアップを実施している。具体的には、ダッシュボード機能やナビゲート機能を付加し、誰でも簡単に同ツールを使いこなせるようUIを改善したほか、スマートデバイス対応とし、担当者が何処にいてもモニタリングできるようにするなど、利便性の大幅な向上を図った。顧客からの評価も高く、「クチコミ@係長」も同様のバージョンアップを今春に予定している。これらツールの利便性向上によって、中堅規模クラスの顧客における解約率低減を進め、SaaSサービスの売上げ拡大を進めていく戦略だ。

また、ソリューションサービスにおいては、同社の「データ」や「分析エンジン」を自社の製品・サービスに組み込む既存の提携先企業向けの売上げ増が見込まれることに加えて、新規提携先企業の開拓も進めていく。

ソーシャルメディア分析に関しては、年明けに社会問題化した食品への異物混入問題などもあって、市場環境的には追い風が吹いていると言え、新規受注の拡大だけでなく、解約率の低減を進めていくことが成長を加速化していくうえでのカギを握っていると言えよう。

## ○Socialgistの業績見通し

一方、Socialgistに関しては引き続き「Sina Weibo」のデータ提供サービスが好調に推移し、売上高は2ケタ成長が続く見通し。グローバル企業では、中国でのマーケット戦略、並びにリスクマネジメントの重要性が高まっており、ソーシャルメディア分析のニーズが拡大していることが背景にある。人員については間接人員を1~2名増員する程度で、固定費はほとんど変わらないことから、増収効果により営業利益は初年度から黒字貢献が見込まれる。なお、Socialgistの売上高はソリューションサービスに含まれることになる。

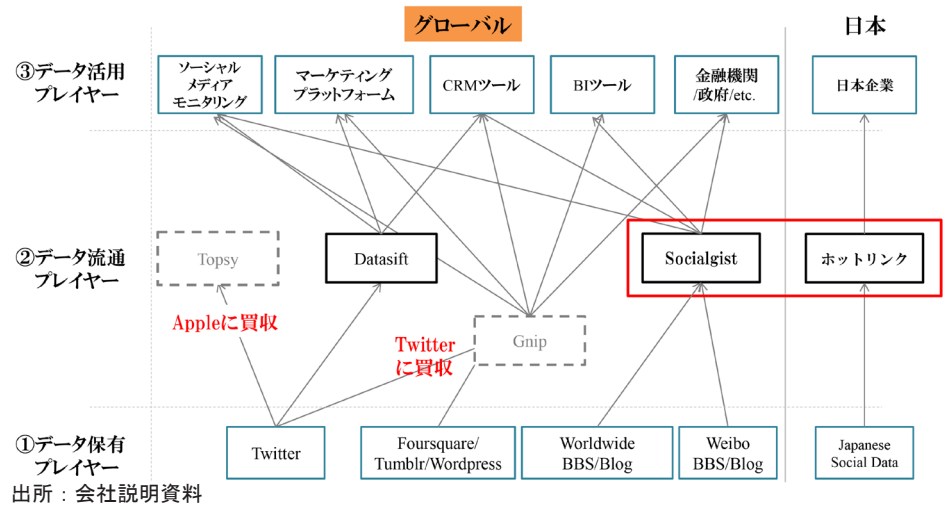


### 国内外での成長を推進し、売上高 100 億円の早期達成を目指す

同社は「BigData × Social × Cloud」を事業コンセプトとして、様々な市場領域において、ソーシャルメディアの「データ」及び「分析エンジン」を提供していくことで、成長を進めていく戦略だ。特に、今回 Socialgist を子会社化したことで、国内だけでなく、海外市場の成長も取り込めることになった意義は大きい。

ソーシャル・ビッグデータの流通構造はレイヤーごとに、データ保有プレイヤー、データ流通プレイヤー、データ活用プレイヤーの3つに大別されるが、同社や Socialgist はこのうち、データ流通プレイヤーに属している。ソーシャルメディアデータの販売権を持ち、これらデータを保有するプレイヤー（Twitter、2ちゃんねるなど）と、データを活用するプレイヤー（顧客企業）を橋渡しする役割を担っている。グローバル市場の動きを見ると、データ保有プレイヤーがこうした流通プレイヤーを子会社化する動きがここ1～2年の動きであり、流通プレイヤーの市場における価値は高まっているとみることができる。

世界におけるソーシャル・ビッグデータの流通構造



こうした市場環境のなかにおいて、同社は Socialgist の買収効果について、以下の3点を挙げている。

- ・ グローバルなソーシャル・ビッグデータ業界において、データ流通プレイヤーとしてのキーポジションを獲得
- ・ グローバル市場において、同社と同規模の業容と成長の可能性を持つ事業・サービス・顧客基盤を獲得
- ・ 大手グローバル企業と対等にビジネス構築ができるグローバル人材の獲得

また、Socialgist の持つデータストリーミング技術と、同社のデータ分析技術を融合することで、高度な分析サービスの開発も今後進めていく予定となっている。

一方、国内市場においては、「ビッグデータ」関連市場が年率 37.5% 成長（2012～17年）と高い成長が見込まれているほか、SNS の利用率が全人口の 6 割を超える水準まで高まるなど、ソーシャルメディア分析の重要性は年々高まっており、同社にとって追い風が続くとみられる。

## ホットリンク

3680 東証マザーズ

2015年4月7日（火）

ナレッジ

アプリケーション

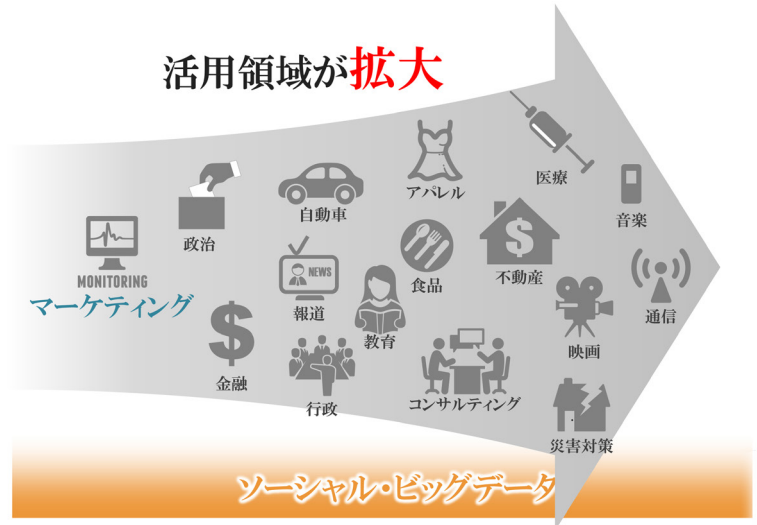
分析エンジン

ITインフラ

ビッグデータ

### ソーシャル・ビッグデータ

## 活用領域が拡大



出所：会社説明資料

中長期的にはこうした国内外での成長を推進していくことで、売上高 10,000 百万円の早期達成を目指していく考えだ。収益性に関しては、ストック型ビジネスであるクラウドサービス事業が主力となるため、比較的安定した収益性を確保することは容易とみられる。主な変動費はデータ購入費用のみであり、売上げに占める比率は 10% 程度と低いこと、固定費は人件費（売上比率で 33～35%）が最も大きく、国内事業の人員増ペースは年間数名程度となり、人件費比率も今後は緩やかに低下していくことが見込まれることなどから、売上げの拡大に伴って収益性も着実に向上していくものと予想される。

## ■ 財務状況とリスク要因

### ROA はさらに低下、ROE は上昇に転じる見通し

#### (1) 財務状況

2014年12月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比で 1,777 百万円増加の 3,244 百万円となった。主な増加要因は、Socialgist 買収のための短期借入金（1,700 百万円）によるもので、現預金がほぼ同額となる 1,823 百万円増加している。

なお、Socialgist の買収資金（約 2,596 百万円）は 1 月にすべて支払いを済ませたことから、事業資金として新たに借入金を積み増したものとみられる。当初は 1 月に発行した第三者割当による新株予約権の行使によって、短期借入金の返済を予定していたが、今後の株価上昇の期待から新株予約権の行使が進まず（行使価格は 1,223 円）、短期借入金から長期借入金に借り替えを行っている。このため、資金繰りの問題はなくなっている。

## ホットリンク

3680 東証マザーズ

2015年4月7日（火）

主要な経営指標を見ると、借入金の調達に伴い自己資本比率が低下し、有利子負債比率が上昇するなど、安全性を示す経営指標はやや悪化した格好となっている。借入金の水準に関しては、第1四半期が当面のピークとなる可能性が高いが、超低金利下において特に問題のない水準と言える。また、今後は業績の拡大と新株予約権の行使によって、借入金の返済を進めていく予定となっている。

収益性指標を見ると、2014年度はROAが総資産の増加により、また、ROEが純資産の増加により、それぞれ前期比で低下する格好となった。2015年度はSocialgistの子会社化により総資産が2,000百万円以上増加するため、ROAはさらに低下することが予想される。一方、ROEに関してはSocialgistが累損を抱えていることや（純資産のマイナス要因）、利益の増加によって上昇に転じる見通し。また、営業利益率に関してはM&A費用の計上で2015年度は8.6%と1ケタ台に低下するものの、2016年度以降は再び10%台に復帰するものと予想される。

### 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	11/12期	12/12期	13/12期	14/12期	増減額
流動資産	124	307	1,113	2,934	1,821
(現預金)	58	226	949	2,772	1,823
固定資産	215	409	353	309	-44
総資産	339	717	1,467	3,244	1,777
流動負債	53	265	194	1,891	1,696
固定負債	33	67	3	2	-1
(有利子負債)	38	236	0	1,700	1,700
負債合計	87	333	198	1,893	1,695
純資産合計	252	384	1,268	1,350	81
(安全性)					
流動比率(流動資産÷流動負債)	232.4%	116.0%	572.3%	155.2%	
自己資本比率(自己資本÷総資産)	74.3%	53.6%	86.5%	41.6%	
有利子負債比率(有利子負債÷自己資本)	15.4%	61.7%	0.0%	125.9%	
(収益性)					
ROA(経常利益÷総資産)	31.2%	8.1%	13.4%	6.9%	
ROE(純利益÷自己資本)	48.6%	9.2%	8.4%	5.7%	
売上高営業利益率	21.2%	8.1%	16.7%	14.3%	

※13/12期以降は連結決算

## 契約条件の変更が、業績に影響を及ぼすリスクも

### (2) リスク要因

業績を見るうえでのリスク要因としては、まず、ソーシャルメディアデータ購入先企業の経営方針転換により、現在の契約が解除された場合に影響が出る可能性がある。ただ、同社は既に国内で約500社の企業を顧客として抱えており、また今後もデータプラットフォームサービス等の事業拡大によって、データ購入量の増加が見込まれることから、契約が解除される可能性は極めて低いと弊社では考えている。

これはSocialgistにも同じことが言え、特にソーシャルメディアデータの主要仕入先であるSina Weiboとの契約条件が変更となった場合は、業績に影響を及ぼすリスクがある。

2015年4月7日(火)

## 先行投資段階にあるため、15/12期は無配を継続

### (3) 株主還元策

株主に対する利益還元に関して、将来的に配当での利益還元を予定しているものの、現時点においては、開発投資や人材の採用・育成などに資金を振り向ける先行投資段階にあるとの認識であり、2015年12月期においては無配を継続する予定となっている。

### 損益計算書

(単位：百万円)

	11/12期	12/12期	13/12期	14/12期	15/12期
売上高	504	640	943	1,028	2,423
(対前期比)	17.7%	26.9%	-	8.9%	135.7%
売上原価	220	297	348	395	-
(対売上比)	43.8%	46.5%	36.9%	38.4%	-
販管費	176	290	437	486	-
(対売上比)	35.0%	45.4%	46.3%	47.3%	-
営業利益	107	51	158	146	208
(対前期比)	26.2%	-51.7%	-	-7.3%	41.9%
(対売上比)	21.2%	8.1%	16.7%	14.3%	8.6%
経常利益	107	42	146	163	-
(対前期比)	28.6%	-60.2%	-	11.7%	-
(対売上比)	21.2%	6.6%	15.5%	15.9%	-
税引前利益	107	39	143	154	-
(対前期比)	71.2%	-63.5%	-	7.1%	-
(対売上比)	21.3%	6.1%	15.3%	15.0%	-
法人税等	-1	9	74	79	-
(実効税率)	-	25.0%	51.9%	51.8%	-
当期利益	108	29	69	74	106
(対前期比)	48.8%	-73.0%	-	7.2%	42.8%
(対売上比)	21.5%	4.6%	7.3%	7.2%	4.4%
[主要指標]					-
期中平均株式数(千株)	5	5	5,899	9,727	-
1株当たり利益(円)	97.20	6.46	11.74	7.63	10.89
1株当たり純資産(円)	280.36	75.22	131.20	138.75	-

※13/12期以降は連結決算

#### ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ